

移动端次新品、成熟产品表现优异，游戏市场 7 月环比增长 8.14%

——传媒行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 08 月 21 日

投资要点:

中国游戏市场: 2025 年 7 月游戏市场收入同比增长 4.62%，环比增长 8.14%。1) **中国整体游戏市场:** 实际销售收入 290.84 亿元，环比增长 8.14%，同比增长 4.62%。2) **移动游戏市场:** 实际销售收入为 213.60 亿元，环比增长 6.36%，同比增长 0.92%。由于次新品、成熟产品表现强劲，部分热门手游通过新赛季、IP 联动等活动吸引玩家，市场实现同比、环比稳定增长。

全球游戏市场: 市场收入同比下降，《崩坏：星穹铁道》跃居增长榜榜首。2025 年 7 月，全球手游玩家在 App Store 和 Google Play 付费 307 亿元，同比下降 9.33%，收入占比前三分别为美国、中国及日本；7 月共有 32 家中国厂商跻身全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入 19.50 亿美元，占 TOP100 发行商总收入的 34%。在全球手游收入增长榜方面，《崩坏：星穹铁道》《DRAGON BALL Z》与《三角洲行动》分列前三。

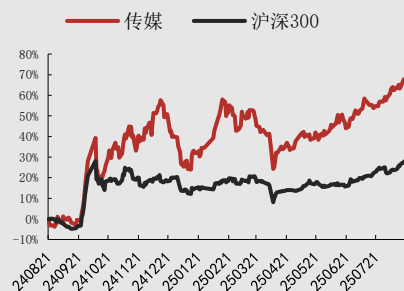
榜单: 游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异。2025 年 7 月，中国区 App Store iPhone 端游戏收入榜 TOP10 中，腾讯系占据 7 款，稳居市场主导地位，网易系、点点互动和叠纸游戏均上榜一款产品。《王者荣耀》《和平精英》《三角洲行动》《无尽冬日》《地下城与勇士：起源》位列前五，腾讯系占 4 席。

出海: 自研游戏出海收入同比、环比上涨。2025 年 7 月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为 16.93 亿美元，环比上升 8.20%，同比上涨 6.76%。《崩坏：星穹铁道》借助热门漫画 IP 联动及限时活动推广，在本期海外收入激增 290%，问鼎出海手游收入增长榜冠军。

投资建议: 7 月份中国游戏市场稳中向好，次新品、成熟产品双轮驱动市场规模同比、环比增长，整体来看，行业发展具备稳健增长动力。建议关注版本号储备丰富、研发能力较强、进行优质 IP 联动、具备稳定内容输出能力的企业。

风险因素: 监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

7 月十一款重点新游上线，三七互娱《斗罗大陆：猎魂世界》表现亮眼

长青产品表现强劲，2025 年上半年游戏市场同比增长 14.08%

2025Q2 传媒行业重仓配置低配持续修复，基金抱团现象加剧

分析师:

夏清莹

执业证书编号:

S0270520050001

电话:

(0755) 8322 3620

邮箱:

xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号:

S0270524020001

电话:

17863087671

邮箱:

lizg@wlzq.com.cn

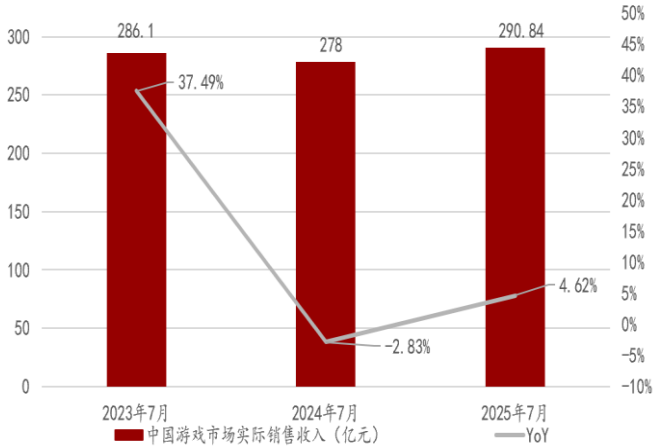
正文目录

1 中国游戏市场：7月游戏市场收入同比增长4.62%，环比增长8.14%.....	3
2 全球游戏市场：市场收入同比下降，《崩坏：星穹铁道》跃居增长榜榜首.....	3
3 榜单：游戏收入榜呈头部垄断，腾讯系游戏表现优异.....	5
4 出海：自研游戏出海收入同比、环比上涨，新版本IP联动效益凸显.....	7
5 投资建议.....	7
6 风险因素.....	8
图表 1: 7月份中国游戏市场实际收入及同比.....	3
图表 2: 7月份中国游戏市场实际收入及环比.....	3
图表 3: 7月份中国移动游戏市场实际收入及同比.....	3
图表 4: 7月份中国移动游戏市场实际收入及环比.....	3
图表 5: 7月份全球及美中日手游付费(亿元)(App Store + Google Play)及同比.....	4
图表 6: 7月全球移动游戏收入及增长榜单(App Store + Google Play).....	4
图表 7: 7月中国手游发行商收入及全球TOP100发行商收入.....	5
图表 8: 7月中国手游发行商收入TOP20(全球App Store + Google Play).....	5
图表 9: 7月中国区App Store iPhone端游戏收入环比对比.....	6
图表 10: 7月中国区App Store iPhone端开发商收入环比对比.....	6
图表 11: 7月中国自研游戏海外市场实际收入及同比.....	7
图表 12: 7月中国自研游戏海外市场实际收入及环比.....	7
图表 13: 7月中国手游海外收入增长榜(海外App Store+Google Play).....	7

1 中国游戏市场：7月游戏市场收入同比增长4.62%，环比增长8.14%

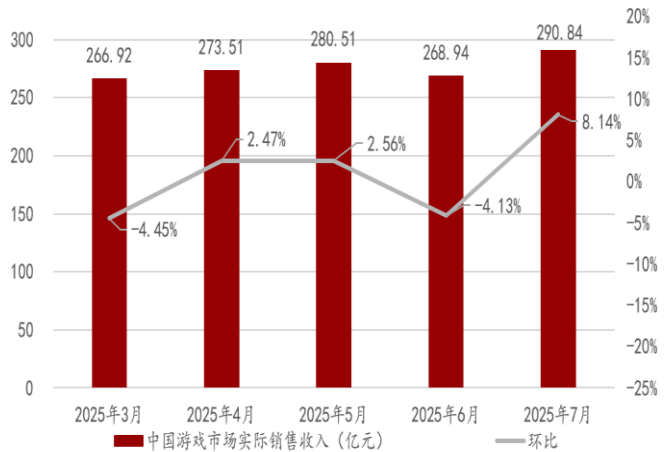
2025年7月中国游戏整体市场收入实现同比、环比增长。根据伽马数据报告显示，2025年7月份中国游戏市场实际销售收入290.84亿元，同比增长4.62%，环比增长8.14%。

图表1：7月份中国游戏市场实际收入及同比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

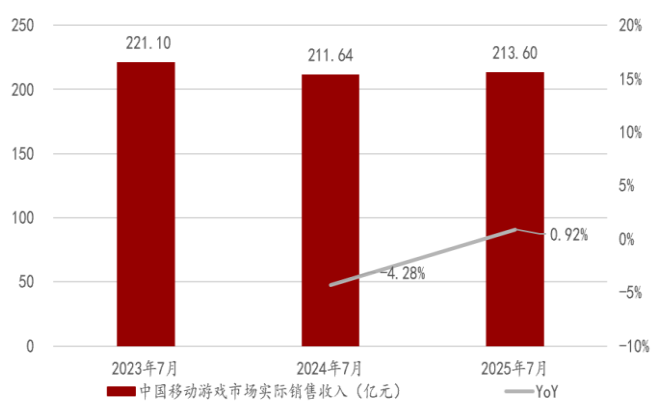
图表2：7月份中国游戏市场实际收入及环比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

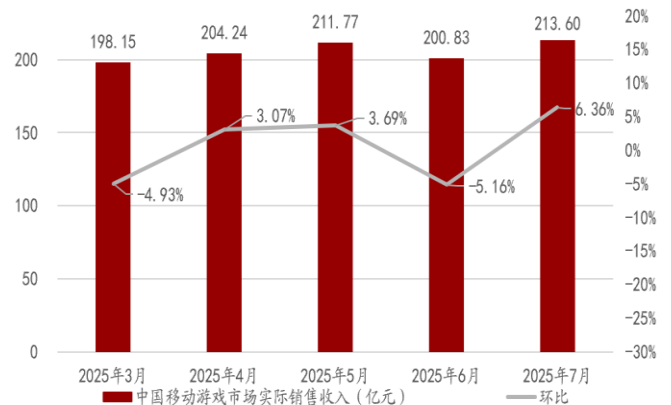
次新品、成熟产品助力中国移动游戏市场收入环比、同比增长。根据伽马数据显示，2025年7月，中国移动游戏市场收入规模达213.60亿元，同比增长0.92%，环比增长6.36%。本月同比增长的驱动要素在于次新品、成熟产品表现优异，例如次新品《三角洲行动》、成熟产品《王者荣耀》均凭借赛季更新及联动活动拉动流水增长。

图表3：7月份中国移动游戏市场实际收入及同比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

图表4：7月份中国移动游戏市场实际收入及环比



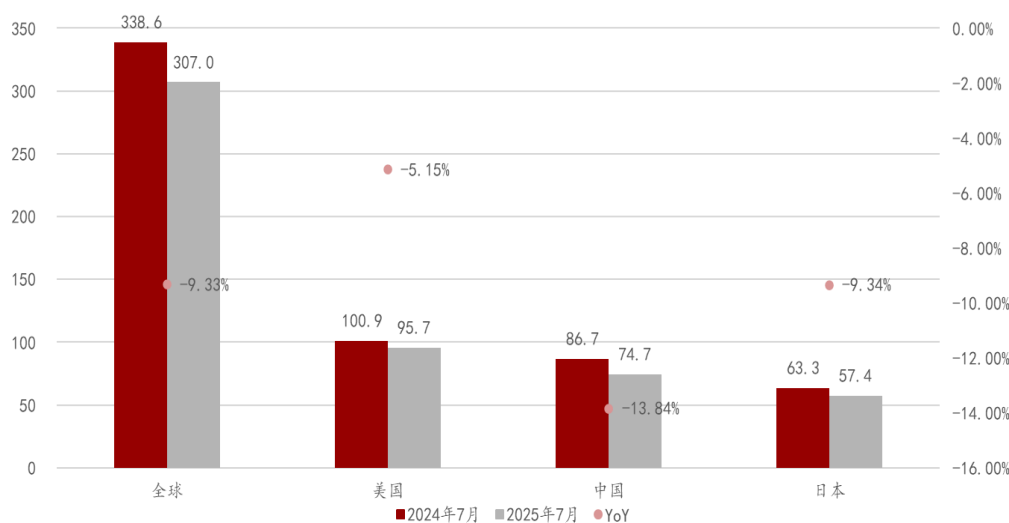
资料来源：伽马数据、万联证券研究所

2 全球游戏市场：市场收入同比下降，《崩坏：星穹铁道》跃居增长榜榜首

全球手游2025年7月收入同比下降，美国稳居全球移动游戏收入市场榜单榜首。根据灵狐数据显示，2025年7月，全球手游玩家消费和Google Play付费约307亿元，同比下降9.33%，收入占比前三分别为美国、中国及日本。美国维持全球移动游戏收入市场第一位，2025年7月全球市场收入同比下降5.15%至95.7亿元，占全球总收入的

31.2%；中国市场同比下降13.84%至74.7亿元，排名第二；日本市场同比下降9.34%至57.4亿元，位居第三。

图表5: 7月份全球及美中日手游付费(亿元) (App Store + Google Play)及同比



资料来源: 灵狐数据、万联证券研究所

《王者荣耀》维持全球手游收入榜榜首，《崩坏：星穹铁道》位列全球手游收入增长榜榜首。在收入增长榜方面，《崩坏：星穹铁道》《DRAGON BALL Z》与《三角洲行动》分列前三，《崩坏：星穹铁道》依托版本更新的联动+新角色拉动大额抽卡消费，这次集中抽卡与长期玩家回流使得7月分成后收入环比大涨6000万美元，月环比收入增长304%。

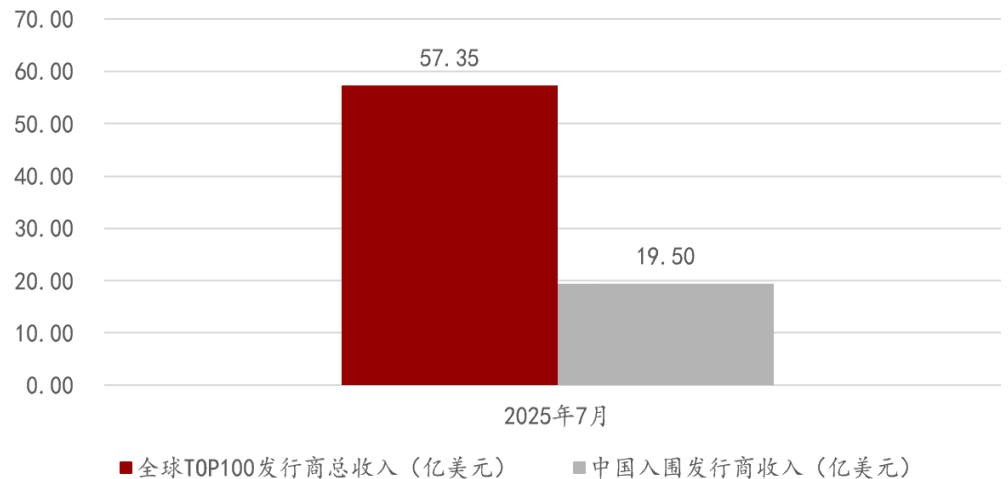
图表6: 7月全球移动游戏收入及增长榜单(App Store + Google Play)

OVERALL REVENUE		2025年7月		REVENUE GROWTH	
1	Honor of Kings (王者荣耀)	\$165M	1	Honkai: Star Rail (崩坏: 星穹铁道)	\$60M ↑ 304%
2	Roblox	\$156M	2	DRAGON BALL Z	\$34M ↑ 659%
3	Last War: Survival Game	\$153M	3	Delta Force (三角洲行动)	\$25M ↑ 135%
4	Whiteout Survival (无尽冬日)	\$127M	4	ウマ娘 プリテイタービ- (赛马娘)	\$22M ↑ 175%
5	Royal Match	\$126M	5	Last War: Survival Game	\$21M ↑ 16%
6	MONOPOLY GO!	\$110M	6	Roblox	\$19M ↑ 14%
7	PUBG MOBILE	\$109M	7	Clash Royale	\$17M ↑ 45%
8	Candy Crush Saga	\$95M	8	Kingshot (国王战争)	\$15M ↑ 39%
9	Honkai: Star Rail (崩坏: 星穹铁道)	\$80M	9	Honor of Kings (王者荣耀)	\$15M ↑ 10%
10	Coin Master	\$58M	10	eFootball™	\$13M ↑ 43%

资料来源: AppMagic、万联证券研究所

2025年7月，中国厂商在全球手游市场稳定发挥，稳定占据三成份额以上。SensorTower数据显示，2025年7月，共有32家中国厂商跻身全球手游发行商收入榜TOP100，合计收入19.50亿美元，占TOP100发行商总收入的34%。

图表7: 7月中国手游发行商收入及全球 TOP100 发行商收入



资料来源: SensorTower、万联证券研究所

中国手游发行商收入榜前三依旧由头部厂商主导, 腾讯稳居榜首。从厂商排名变化来看, 腾讯稳居全球手游发行商收入榜首, 点点互动、网易位列第二、第三。腾讯凭借《王者荣耀》、《和平精英》与《PUBG MOBILE》等多款头部力作在7月迎来收入的强劲增长, 带动游戏全球收入环比提升20%, 蝉联中国手游发行商全球收入榜冠军宝座。点点互动凭借旗下4X策略手游《Kingshot》与合成游戏《Tasty Travels: Merge Game》7月收入分别劲增34%与52%, 带动整体营收环比再涨10%, 稳居发行商收入榜第二名。

图表8: 7月中国手游发行商收入 TOP20(全球 App Store + Google Play)

排名	发行商	排名	发行商	变化
1	腾讯	11	海彼游戏	↑
2	点点互动	12	沐瞳科技	↑
3	网易	13	壳木游戏	
4	米哈游	14	悠星网络	↑
5	柠檬微趣	15	灵犀互娱	↓
6	Florere Game	16	库洛游戏	↓
7	叠纸网络	17	Joy Net	↓
8	三七互娱	18	IGG	↑
9	江娱互动	19	途游游戏	↓
10	莉莉丝游戏	20	雷霆网络	↑

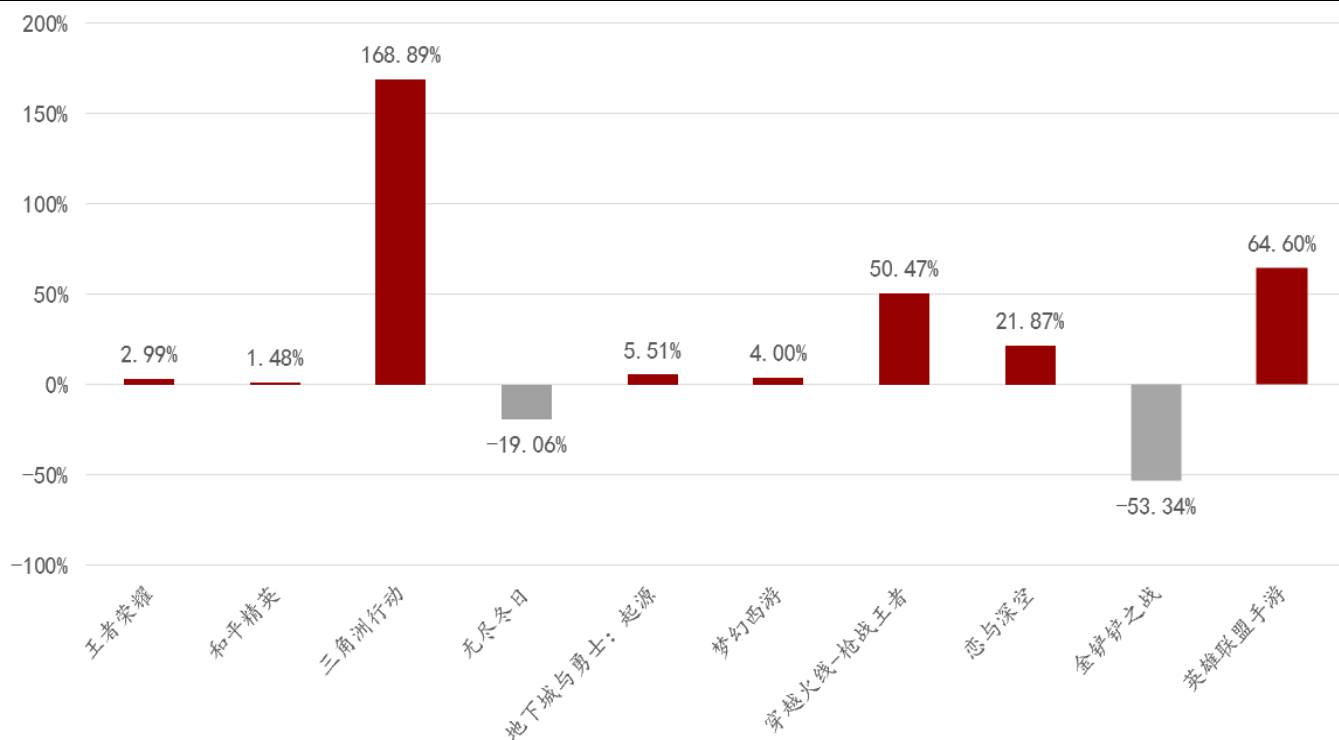
资料来源: SensorTower、万联证券研究所

3 榜单: 游戏收入榜呈头部垄断, 腾讯系游戏表现优异

数据提取: 中国区游戏数据收集以中国区 iOS iPhone 端流水收入作为排名标准, 进行比较分析。

7月份游戏收入榜腾讯占据七席。根据七麦数据显示, 2025年7月, 中国区 App Store iPhone 端游戏收入榜 TOP10 中, 腾讯系占据 7 款, 稳居市场主导地位, 网易系、点点互动和叠纸游戏均上榜一款产品。《王者荣耀》《和平精英》《三角洲行动》《无尽冬日》《地下城与勇士: 起源》位列前五, 腾讯系占 4 席。此外, 《三角洲行动》《穿越火线-枪战王者》《英雄联盟手游》亮眼, 且排名均有大幅跃升, 收入环比分别大增 168.89%、50.47%、64.60%。

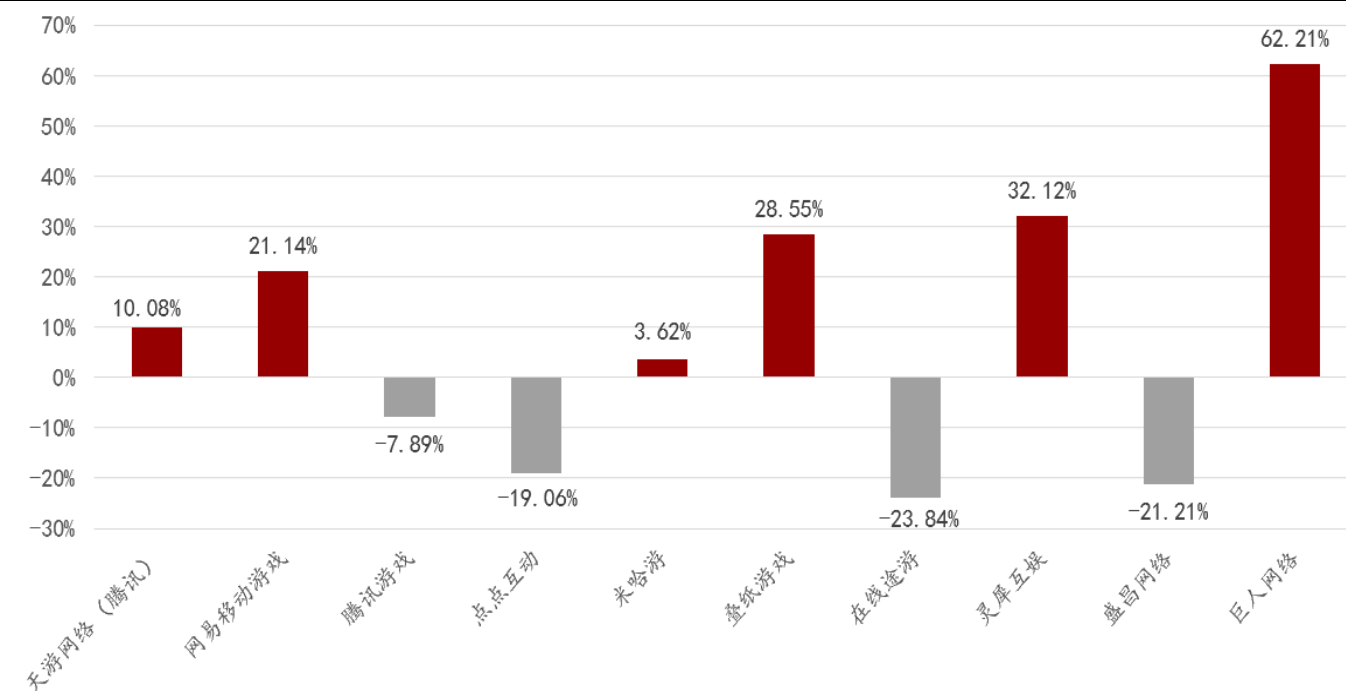
图表9: 7月中国区 App Store iPhone 端游戏收入环比对比



资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

7月全球收入中国区前十手游开发商榜单有所变动。腾讯与网易依旧稳居头部，叠纸游戏表现较为突出，凭借《恋与深空》版本更新实现强势增长，收入环比提升28.55%。此外，灵犀互娱、巨人网络收入分别环比提升32.12%、62.21%，均为首次进入榜单TOP10。

图表10: 7月中国区 App Store iPhone 端开发商收入环比对比

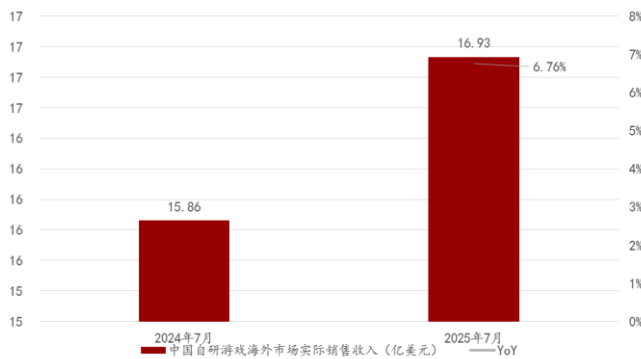


资料来源: 七麦数据、万联证券研究所

4 出海：自研游戏出海收入同比、环比上涨，新版本 IP 联动效益凸显

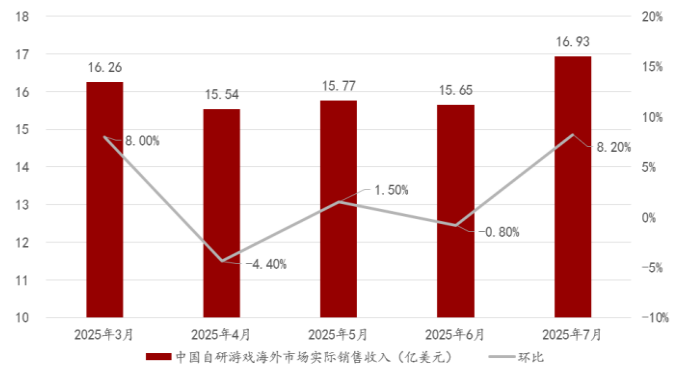
2025年7月中国自研游戏出海收入同比、环比上涨。据伽马数据统计，2025年7月，中国自主研发游戏海外市场实际销售收入为16.93亿美元，同比上涨6.76%，环比上升8.20%。其中，成熟期产品《崩坏：星穹铁道》《Last War: Survival》等增量显著，新品《仗剑传说》等表现较佳。

图表11: 7月中国自研游戏海外市场实际收入及同比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

图表12: 7月中国自研游戏海外市场实际收入及环比



资料来源：伽马数据、万联证券研究所

2025年7月，中国手游在海外保持稳步增长态势，IP联动效益凸显。从具体游戏表现来看，米哈游旗下《崩坏：星穹铁道》推出的全新3.4版本，并与人气漫画“Fate/stay night” IP联动的开启，7月海外收入激增290%，问鼎增长榜冠军；腾讯旗下《PUBG MOBILE》此次3.9版本更新联动了优质IP“变形金刚”，推动游戏海外收入增长27%，重返出海手游收入增长榜第3名。

图表13: 7月中国手游海外收入增长榜(海外 App Store+Google Play)

2025年7月		
排名	游戏	发行商
1	崩坏：星穹铁道	米哈游
2	Kingshot	点点互动
3	PUBG MOBILE	腾讯
4	Last Z: Survival Shooter	Florere Game
5	使命召唤手游	动视暴雪&腾讯
6	恋与深空	叠纸网络
7	明日方舟	鹿角&悠星&心动网络
8	仗剑传说	雷霆网络
9	Gossip Harbor®: Merge & Story	柠檬微趣
10	女神异闻录：夜幕魅影	完美世界&艾玩天地

资料来源：SensorTower、万联证券研究所

5 投资建议

7月份中国游戏市场稳中向好，次新品、成熟产品双轮驱动市场规模同比、环比增长。整体来看，行业发展具备稳健增长动力。建议关注版号储备丰富、研发能力较强、优质 IP 联动次数较多、具备稳定内容输出能力的企业。

6 风险因素

监管政策趋严、版号落地不及预期、新游延期上线及表现不及预期、新游流水不及预期、出海业务风险加剧、商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场